المجموعة السعودية للاستثمار الصناعي

قطاع الاسمنت السعودي | النتائج الاولية للربع الأول ٢٠١٤ | ٢٢ أبريل ٢٠١٤

نتائج الربع الأول ٢٠١٤ أفضل من التوقعات بدعم رئيسي من نتائج الشركة السعودية للبوليمرات

صافي ربح الربع الاول ٢٠١٤ متوافق مع متوسط التوقعات واعلى من توقعاتنا؛ السبب الرئيسي لتفوق الأداء يأتي من الشركة السعودية للبوليمرات: أعلنت المجموعة السعودية للإستثمار الصناعي نتائجها الأولية لتحقق صافي ربح في الربع الاول ٢٠١٤ بقيمة ٢٦١ مليون ر.س. (نمو ٢٩٪ عن الربع السابق، نمو ٣٣٥٪ عن نفس الفترة من العام الماضي) جاءت النتائج متوافقة مع متوسط التوقعات من بلومبرغ واعلى من توقعاتنا بحدود ٢٧٪. على اية حال، يعود السبب الرئيسي لارتفاع ارباح المجموعة السعودية للاستثمار الصناعي عن توقعاتنا هو نتائج الشركة السعودية للبوليمرات التي بالرغم من الاغلاق غير المجدول للمصنع لعدة ايام في شهر مارس، فقد حققت صافي ربح بقيمة ٧١ مليون ر.س. (مقابل توقعاتنا بمبلغ ٢٧ مليون ر.س.، الربع الرابع ٢٠١٣ بقيمة ٣٧ مليون ر.س.) حيث تشكل ما يقارب ٨٠٪ من تفوق صافي الربح عن توقعاتنا. نحن نجد ان دعم الشركة السعودية للبوليمرات لارتفاع أرباح المجموعة السعودية للاستثمار الصناعي أمراً مطمئناً.

الشركة السعودية للبوليمرات عامل رئيسي في النمو القوي في المجموعة السعودية للإستثمار الصناعي؛ نمو قوي للأرباح بمعدل سنوي مركب متوقع بحدود ٥٢٪ خلال أعوام ٢٠١٣-٢٠١٥: يوجد لدى المجموعة السعودية للإستثمار الصناعي ثلاثة مشاريع رئيسية: شركة سعودي شيفرون فيليبس (مملوكة بنسبة ٥٠٪)، والجبيل شيفرون فيليبس (مملوكة بنسبة ٥٠٪) الشركة السعودية للبوليمرات (مملوكة بنسبة تقارب ٣٣٪). ومن بين هذا المشاريع الثلاثة للشركة فإن الشركة السعودية للبوليمرات هي المحرك الرئيسي للنمو القوي في أرباح المجموعة، حيث أنها لا زالت في مرحلة النمو ويجب أن تحقق المعدل الأمثل لاستغلال الطاقة الإنتاجية في النصف الثاني ٢٠١٤، وفي حين أن شركتي سعودي شيفرون فيليبس والجبيل شيفرون فيليبس قد وصلت لمرحلة النضج ولا يرجح أن يكون لأي منهما أثر قوي على النمو. بصورة عامة، فعلى الرغم من توقعنا بأن تحقق المجموعة السعودية للإستثمار الصناعي نمواً في أرباحها بمعدل سنوي مركب بحدود ٥٢٪ خلال فترة التوقعات من ٢٠١٣ إلى ٢٠١٥ (توقعاتنا أقل من متوسط التوقعات بحدود ٧٪)، إلا أننا نعتقد بأن تصاعد أعمال الشركة السعودية للبوليمرات، لتشكل نسبة تقارب ٨٠٪ من نمو أرباح المجموعة خلال فترة أعوام ٢٠١٣-٢٠١٥ "متوقع" وبما يقارب ٣٥٪ من تقييمنا.

تتوقع ارتفاع توزيع الأرباح بالرغم من ارتفاع المديونية: لدى المجموعة السعودية رفع مالي كبير، حيث بلغ صافي الدين في الربع الرابع من العام ٢٠١٣ ما يقارب ١٣,١ مليار ر.س. أو ما يعادل ١٣٣٪ من رأس المال المدفوع. عموماً، معظم الدين هو طويل الأجل مع دفعات سداد سنوية بقيمة ١,٣ مليار ر.س.، بينما يصل متوسط توليد النقد سنوياً إلى ٢,١ مليار ر.س. (متوسط متوقع للفترة من ٢٠١٤ إلى ٢٠١٦ بعد خصم دفعات حقوق الأقلية) وذلك مع نمو أعمال الشركة السعودية للبوليمرات، ليتبقى مبلغ كبير على شكل تدفق نقدي حر (٨٠٠ مليون ر.س. كمتوسط سنوي) يمكن من توزيع أرباح جيدة. بشكل عام، نحن نقدر توزيع أرباح خلال العام ٢٠١٤ بقيمة ١,٥ ر.س. للسهم (أعلى من العام الماضي بنسبة ٥٠٪، تدفقات نقدية خارجة بقيمة ٤٥٠ مليون ر.س.)، ليتحقق منها عائد جيد لتوزيع الأرباح إلى السعر يقارب ٤,١٪.

تقييم السهم بخصم مقارنة بالشركات المشابهة (مكرر ربحية متوقع للعامين ٢٠١٤ و٢٠١٥ يبلغ ١٢,٤ و٩,٨ مرة على التوالي)؛ نحن نركز على فرص النمو للشركة ونستمر في التوصية "شراء": يتم تداول سهم المجموعة السعودية حالياً بمكرر ربحية متوقع للعام ٢٠١٤ يبلغ ١٢,٤ مرة (ومكرر ربحية متوقع للعام ٢٠١٥ يبلغ ٩,٨ مرة) وذلك أقل من متوسط المكرر لقطاع البتروكيماويات السعودي البالغ بحدود ١٤,٣ مرة، ولمؤشر السوق الرئيسي ١٥,٤ مرة، وللشركات المشابهة في الأسواق الناشئة وعالميا بحدود ١٤,٢ و١٤,٠ مرة على التوالي، ولذلك نعتقد أن تقييم السهم غير مكتمل بالنظر إلى فرصه القوية للارتفاع. بشكل عام، نستمر في توصيتنا "شراء"، بسعر مستهدف ٤٣,٥ ر.س. للسهم.

مليون ر.س.	الربع الأول ٢٠١٤ المحقق	توقعات الربع الأول ٢٠١٤	التغير ٪	متوسط التوقعات*	التغير عن التوقعات ٪	الربع الرابع ٢٠١٣	التغير عن الربع السابق	الربع الأول ٢٠١٣	التغير عن العام الماضي
المبيعات	١,٧١٠	١,٣٧٤	٢٤٪	١,٥٨٩	٨٪	١,٤٨٦	١٥٪	٦٨٩	١٤٨٪
اجمالي الربح	٤٥٦	٢٧٨	٦٤٪	غ/م	غ/م	٣٧٠	٢٣٪	١٧٢	١٦٥٪
EBIT	٤٩٠	١٤٣	٢٤١٪	٣٠٩	٥٩٪	٤٤٦	١٠٪	١٣٤	٢٦٦٪
صافي الربح المتحقق	٢٦١	٢٠٦	٢٧٪	٢٥٥	٢٪	٢٠٣	٢٩٪	٦٠	٣٣٥٪

المصدر: الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال، غ/م : غير متاح * متوسط التوقعات من بلومبرغ، ** الربح قبل الفوائد والضرائب والاستهلاك والإطفاء من المصادر المتاحة

ملخص التوصية

التوصية	"شراء"
السعر المستهدف (ر.س.)	٤٣,٥
التغير (٪)	٢٠٪

بيانات السهم

سعر الإغلاق*	ر.س.	٣٦,٣
الرسملة السوقية	مليون ر.س.	١٦,٣٣٥
عدد الأسهم القائمة	مليون	٤٥٠
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٣٧,٦
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٢٢,٦
التغير في السعر لآخر ثلاث شهور	٪	٧,٤
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٤	ر.س.	٢,٩٣
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	2250.SE	SIIG AB

* السعر كما في ٢١ أبريل ٢٠١٤

بنية المساهمة (٪)

الجمهور	٨٣,١٪
علي عبدالله ابراهيم الجفالي	٦,٣٪
المؤسسة العامة للتقاعد	١٠,٦٪

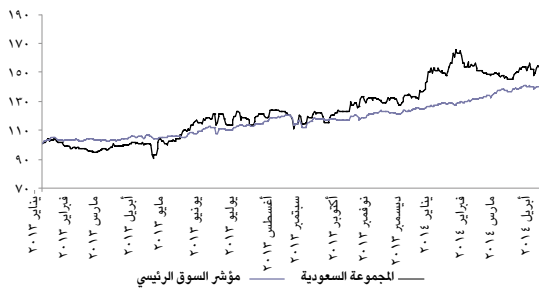
المصدر: تداول

أهم النسب المتوقعة

	العام ٢٠١٤	العام ٢٠١٥
مكرر الربحية – عدا النقد (مرة)	١٢,٤	٩,٨
EV/EBITDA (مرة)*	١١,٢	٨,٤
الربح الموزع الى سعر السهم (٪)	٤,١	٥,٥

المصدر: الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال *قيمة الشركة الى الربح قبل الفوائد والضرائب والاستهلاك والإطفاء

حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي



المصدر: تداول

تغطية القطاع

ديبانجان راي
DipanjanRay@FransiCapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٦١

عبد العزيز جودت
AJawdat@FransiCapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٥٦

يرجى الرجوع الى شروط الاستخدام الهامة، واخلاء المسؤولية والإفصاحات المذكورة في التقرير

السعودي الفرنسي كابيتال هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣)

إطار العمل بالتوصيات

شراء: يوصي المحلل بشراء السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى من سعر السهم في السوق بنسبة ١٠٪ أو أكثر.

احتفاظ: يوصي المحلل بالاحتفاظ بالسهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى أو أقل بنسبة ١٠٪ من سعر السهم في السوق.

بيع: يوصي المحلل ببيع السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أقل بنسبة ١٠٪ أو أكثر من سعر السهم السائد في السوق.

يرجى الرجوع الى شروط الاستخدام الهامة، واخلاء المسؤولية والإفصاحات المذكورة في التقرير

السعودي الفرنسي كابيتال هي شركة مرخصة من قبل
هيئة السوق المالية بترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣)

معلومات الاتصال

دائرة الأبحاث والمشورة

Research&Advisory@FransiCapital.com.sa

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال

٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

الموقع الإلكتروني

www.sfc.sa

شركة السعودي الفرنسي كابيتال ذ.م.م.

سجل تجاري رقم ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦،

المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي – الرياض

مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣)

اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاستثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار الى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال، شركة محدودة المسؤولية؛ سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد: ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦ المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي – الرياض. شركة مرخصة وخاضعة لأنظمة هيئة السوق المالية السعودية بموجب الترخيص رقم (١١١٥٣-٣٧).